

Morning Meeting Brief

산업 및 종목 분석

[2024년 전망] 2차전지: 오프로드

- 24년에도 성장세는 지속되나, 그 과정은 험난할 것. EV 시장은 1,740만대(YoY+24%), 배터리 시장은 920GWh(YoY+30%)로 전망
- 1)완성차 EV 전동화 속도조절, 2)미국 대선 불확실성은 리스크 요인으로,
- 3)배터리 가격 하락에 따른 수요 회복 탄력성, 4)완성차별 차별화 가속화는 업사이드 요인으로 각각 작용 전망

전창현. Changhyun.jeon@daishin.com

[2024년 전망] 피팅: 천연가스 에너지 전환의 디딤돌

- 글로벌 친환경 정책 속도 조절 및 에너지 전환의 브릿지로서 천연가스 시장 주목
- CCUS 통한 저탄소 천연가스 생산, 블루수소 등 활용 전망. 신재생 only → 천연가스 믹스로 에너지 정책 변화 전망
- 천연가스 미드스트림 이어 업스트림 투자 증가 전망. 태광, 성광벤드, KIB플러그에너지 관심 종목 제시

박장욱. jangwook.park@daishin.com

[2024년 전망] 의류기기 : 24년에도 증익이 기대되는 미용과 덴탈

- [덴탈] 3Q23까지 실적 부진. VBP 단가 인하 우려, 중국 경기 침체로 내려간 밸류에이션 24년에는 점차 회복 전망
- [미용] 3Q23까지 실적 양호. 아직 낮은 침투율의 글로벌 미용 시장 성장성 내년에도 지속 전망
- [진단] 코로나 이후 실적 회복 보여주지 못함. 2H24 실적 턴어라운드 관점에서 영업이익 흑자 전환 모멘텀 존재

한승현. songhyeop.han@daishin.com

[2024년 전망] 디자인하우스: 담보된 성장, 디자인하우스

- AI 확대 국면에 따라 설계 영역에서 기회. 팹리스 증가 따른 디자인하우스 수혜 주목
- 폭증하는 팹리스와 별개로 디자인하우스는 파운드리 인증 소수 기업만 영업 가능
- 삼성파운드리 GAA 선제적 도입 통해 고객사 확대. 국내 DSP 중 가운데칩, 코아시아를 관심종목 제시

이석영. seokyoung1.lee@daishin.com

[2024년 전망] 금융: 이제, 제대로 좀 즐겨봅시다 외

- [보험] 2024년 커버리지 5사 평균 ROE는 14.2%, PBR 0.51x로 10% 상회하는 자본 이익률 대비 Valuation은 여전히 저평가
- [은행] 실적은 증가하지만 마진 압박 지속, 상생금융 강조 등 투자환경은 여전히 비우호적
- [증권] 2024년 금리의 기간평균값은 '23년 대비 낮아질 것으로 예상하여 증권사들의 레버리지 투자가 점진적으로 개선될 것으로 전망

박혜진. Hyejin.park@daishin.com

[2024년 전망] 유통: 고물가, 저성장 구간에서 보석 찾기

- 22년 하반기부터 시작된 해외 여행 수요 회복으로 24년에도 국내 소비 방어기 지속
- 사치재 유통 채널인 백화점이 타격을 많이 받고 있으며 구조적 수요 감소로 대형마트 업황 부진 지속.
- 소용량 구매 패턴 증가로 대형마트 신선식품 수요를 흡수하는 슈퍼마켓 채널 선전에 주목

유정현. Junghyun.yu@daishin.com

[2024년 전망] 의류: 악마는 디테일에 있다

- 미국 도매 의류 재고 증가율과 의류 품목의 공급 증가율은 모두 7월부터 동반 (-) 증가율을 보이기 시작.
- 기본적인 재고 보유를 위해서라도 2024년에 재고를 다시 확충해야 하는 상황 전개될 것으로 전망
- 고객사 수주 회복과 관련한 개별 기업별 차별화된 주가 흐름 예상. Top pick: 한세실업, 제이에스코퍼레이션 제시

유정현, Junghyun.yu@daishin.com

[4Q23 Preview] LG 전자 : 4Q 부진하나 24년 성장~

- 2023년 4Q 영업이익(4,820억원)은 종전 추정을 하회 전망
- 프리미엄 제품(TV, 가전)의 판매 약화 및 마케팅 비용 증가 예상
- 2024년 매출과 영업이익은 각각 6.7%(yoy), 14.5%(yoy) 증가 추정

박강호, Kangho.park@daishin.com

[Issue Comment] 제너셈: HBM 제조용 장비 수주 코멘트

- 23,12,07 SK하이닉스향 HBM 제조용 'Wafer Mounter' 장비 수주 공시(75.8억원 규모)
- Wafer Mounter는 라미네이션 공정에서 웨이퍼 위에 테이프 부착을 통해 손상을 방지하는 장비
- SK하이닉스 1b 공정으로 납품되는 것으로 파악되며 향후 고객사 1b Capa 확대가 이어질 경우 추가 수주도 가능할 것

이석영, seokyoung1.lee@daishin.com

2 차전지

오프로드(Off-Road)

전창현 Changhyun,jeon@dashin.com

투자의견

Overweight

비중확대, 유지

24년에도 성장세는 지속되나, 그 과정은 험난할 것

2차전지 업종이 지난 2~3년간 탄소중립이라는 대의적 명분 아래 정부의 EV 보조금 지원 정책과 OEM들의 공격적인 EV 전환 속에서 안정적으로 산업이 성장해왔던 비교적 순탄한 온로드(On-Road)의 길을 지나왔다면, 24년은 험난한 성장통의 오프로드(Off-Road) 구간이 예상됨

24년 EV(BEV+PHEV) 시장은 1,740만대(YoY+24%), EV 배터리 시장은 920GWh(YoY+30%)로 전망. 산업의 성장세는 24년에도 이어지나, 그 기울기는 전년대비 둔화(23년 YoY, EV +33%, 배터리 +38%)

초기 성장구간(EV 침투율 22년 13%, 23년 16%)을 지나 일시적 캐즘(Chasm) 구간 진입에 따른 수요 둔화. 다만, 메탈/배터리 가격 하락에 따른 탄력적 수요 회복은 업사이드로 작용 전망

유럽 시장은 EV 383만대(YoY+23%), 배터리 210GWh(YoY+31%)로 전망. 유럽 경기 둔화 및 보조금 축소 영향으로 완만한 성장세

미국 시장은 EV 250만대(YoY+64%), 배터리 175GWh(YoY+72%)로 전망. 10% 미만의 낮은 EV 침투율 가져, 신규 EV 모델 출시 본격화, IRA 보조금 지급 기조 고려시 24년에도 가파른 성장 이어갈 것으로 전망

24년 4가지 주요 키워드는 1)완성차 EV 전동화 속도조절, 2)미국 대선 불확실성, 3)배터리 가격 하락에 따른 수요 회복 탄력성, 4)완성차별 차별화 가속화로 제시. 1), 2)는 리스크 요인으로, 3), 4)는 업사이드 요인으로 각각 작용할 전망

주가는 전방 시장의 성장세 둔화를 상당부분 반영한 수준. 최근 하향된 이익 추정치 기반 업종의 12개월 선행 PER은 44배 수준으로 지난 2개년 밴드(40~70배)의 하단에 근접. 중장기 관점에서 매수 접근 여전히 유효

24년 상반기 탑픽은 상대적 실적 안정성, 밸류에이션 매력도 고려해 선정. 삼성SDI, 포스코퓨처엠, 엘앤에프 제시

스몰캡

박장욱 Jangwook.park@dashin.com
 한승협 Songhyeop.han@dashin.com
 이석영 Seokyoung1.lee@dashin.com

투자 의견

Overweight

비중확대, 가타

2024년 유망산업 및 유망기업

[피팅]

당사 스몰캡팀은 피팅, 의료기기, 디자인하우스를 유망산업으로 선정. 피팅은 2H23 육상부문에너지 투자가 부진했으나, 친환경 정책 속도 조절에 따라 24A 대규모 신규 프로젝트가 더해져 매출 및 수익성 개선 나타날 것. 순조로운 에너지 전환의 전제조건은 낮은 가스 가격, 정권 교체 및 CCS 기반의 천연가스 업스트림 부문 투자를 예상하며, 태광, 성광벤드를 탑픽으로 관심종목으로 제시

[의료기기]

고령화와 미용에 대한 인식 변화 등의 요인으로 의료기기 수요는 지속 전망. 국내 기업들은 덴탈과 미용 분야에서 중저가 밸류 세그먼트를 앞세워 높은 성장성을 보이고 있음. 수출 비중이 높고 영업 레버리지 효과를 보여주고 있는 덴탈과 미용 기업들의 이익 성장은 내년까지 지속될 전망. 메디톡스를 탑픽, 덴티움, 인터로조 관심종목 제시

[디자인 하우스]

디자인하우스는 SI 확대 국면 진입으로 설계 및 팝리스 증가에 따른 수혜 기대. 폭증하는 팝리스와 별개로 디자인하우스는 파운드리 인증 소수 기업만 영업 가능. 개발 중심 매출에서 양산 매출 비중 확대도 긍정적인 부분. 국내 DSP 중 가온칩스, 코아시아를 관심종목으로 제시

24년 투자 유망 스몰캡 실적 전망 및 투자 의견

(단위: 십억원, %)

종목	태광	성광벤드	키이브러그 에너지	덴티움	반월	메디톡스	인터로조	가온칩스	코아시아
투자 의견	BUY	BUY	N.R	BUY	BUY	BUY	BUY	N.R	N.R
목표주가	24,450원	20,500원	N.R	170,000원	50,000원	370,000원	49,000원	N.R	N.R
원주가 (11/29)	15,040원	12,650원	812원	128,000원	32,250원	223,500원	30,350원	52,200원	7,750원
Upside	62.6%	62.1%	-	35.8%	54.3%	65.5%	70.1%	-	-
	23F 24F	23F 24F	21A 22A	23F 24F	23F 24F	23F 24F	23F 24F	23F 24F	21A 22A
매출액	301 326	252 275	81 106	382 444	390 434	216 268	140 166	59 91	381 460
영업이익	60 65	48 54	-15 13	122 150	74 79	29 72	40 51	3 9	-13 -23
OPM	19 20	19 19	-19 12	32.0 33.8	18.8 18.2	13.4 26.9	28.8 30.9	5.4 10.1	-4 -5
%YOY	24 5	3 9	-35 37	-3 23	-8 8	-38 148	-11 24	-18 186	-3 27
순이익	49 53	55 59	-13 11	94 120	70 71	24 58	28 39	2 7	-11 -31
ROE	9.8 9.7	10.8 10.6	-12.7 10.9	22.4 23.0	17.7 15.3	5.4 12.3	14.2 17.4	4.4 11.9	-2.6 -33.8
PBR	0.7 0.6	0.6 0.6	1.08 1.72	3.0 2.4	1.1 1.0	3.9 3.5	1.8 1.6	10.6 9.4	2.15 1.56
PER	7.6 7.0	6.3 5.8	- 7.03	13.4 10.4	6.8 6.7	71.3 29.1	13.4 9.7	177.8 30.0	- -

자료 : 대신증권 Research Center

금융

박혜진 Hyejin.park@dashin.com

투자의견

Overweight

비중확대, 기타

이제, 제대로 좀 즐겨봅시다

[보험] 이제, 제대로 좀 즐겨봅시다

제도 안착 되는 2024년 평균 이익 성장률은 +6.8% 전망, 증가율은 둔화될 수 밖에 없으나 상위권 사 연간 이익 2조원대, 2위권 사 1조원대로 높은 수준의 이익 레벨 지속

2024년 커버리지 5사 평균 ROE는 14.2%(삼성생명 제외 16.7%), PBR 0.51x(삼성생명 제외 0.57x)로 10% 상회하는 자본 이익률 대비 Valuation은 여전히 저평가. 다만 이익증가율은 둔화될 수 밖에 없기 때문에 ROE하락은 불가피, 보유 CSM 규모 대비 신계약 CSM비중이 27%로 상당히 높은 삼성생명은 제외

삼성생명, 메리츠금융지주 최선호주 유지

[은행] 민간기업과 공기업 그 중간 어디쯤

2024년에도 마진 압박은 지속될 것이나 여산성장이 올해보다는 나아질 것으로 예상하고 무엇보다 대손비용에 대한 부담이 완화되며 전반적인 은행의 실적은 증가할 것으로 전망

우리는 내년 금리의 기간 평균값은 올해보다 낮아질 것으로 예상하는 바 기타손익의 손실요소였던 매매평가이익도 양호할 것으로 예상. 추정은 보수적으로 하였으나 이 부문의 평가의 반영에 따라 우리의 추정을 상회할 여지도 존재

그렇지만 국내 주요 금융지주의 성장성은 여전히 답보상황이기에 최선호주 카카오뱅크 유지

[증권] 도와주라, 금리

거센 금리 인상 기조가 완화되었고 2024년 금리의 기간평균값은 '23년 대비 낮아질 것으로 예상하여 증권사들의 레버리지 투자가 점진적으로 개선될 것으로 전망. 다만 국내 부동산 PF 및 해외부동산 관련 잔존우려는 내년 상반기까지도 지속될 수 있으나 그 정도는 훨씬 완화될 것

2024년 커버리지 5사 합산 순이익은 3.3조원으로 '23년 대비 +11.3% 증가 전망

레버리지 투자가 재개된다면 IB강한 증권사가 유리, 한국금융지주 최선호주 제시

고물가, 저성장 구간에서 보석 찾기

유통산업 투자 의견 Neutral 유지. 2023년 하반기 소비 경기 둔화 속에 일부 채널만 차별적으로 소비가 증가할 것으로 예상. Top pick: GS리테일, 호텔신라 제시

2019년 우리나라 거주자의 해외 소비는 36조원을 기록하였으나 2020년 코로나19로 국가간 이동에 제약이 생기면서 2020년 약 15조원, 2021년 약 12조원으로 급감. 그러나 2022년 하반기부터 해외 여행 수요 점진적 회복되며 17조원 기록 후 2023년 상반기는 12.58조원을 기록. 이 추세대로라면 2023년 해외 소비는 28조원까지 회복될 것으로 예상

2023년부터 본격적으로 엔데믹 상황을 맞이하면서 해외 여행은 폭발적인 회복 중. 고금리, 경기 침체 영향에도 불구하고 억눌린 해외 소비 회복에 큰 영향은 없을 것으로 전망. 이는 국내 소비에 부정적 요소로 작용할 전망

소비의 쏠림 정상화 과정에서 2024년까지 국내 소비 빙하기 지속 예상. 전체 소비 여력이 감소한 가운데 해외 소비가 늘면서 사치재 소비 부진 이어질 것으로 예상. 대표적인 사치재 유통 채널인 백화점이 타격을 많이 받고 있으며 구조적 수요 감소로 대형마트 업황 부진 지속. 이런 가운데 소용량 구매 패턴 증가로 대형마트 신선식품 수요를 흡수하는 슈퍼마켓 채널 선전에 주목

당사는 2024년 실적 개선 경로를 고려했을 때 당분간 물가 상승을 유통 가격이 전가하며 트래픽을 잃지 않는 슈퍼마켓 지배 사업자이며 적자 사업부 축소로 실적 개선이 예상되는 GS리테일을 Top pick으로 제시. 면세점은 기대보다 회복이 늦어지고 있으나 궁극적으로 중국 인바운드 관광객은 증가할 것으로 예상. 순수 면세 사업자인 호텔신라 관심 종목으로 제시

당사 Universe 유통업체의 실적 전망 및 투자 의견

(단위: 십억원%배)

종목	호텔신라		GS리테일		BGF리테일		신세계		롯데쇼핑		현대백화점		이마트	
투자 의견	BUY		BUY		BUY		BUY		Marketperform		BUY		BUY	
목표주가	95,000		34,000		190,000		260,000		90,000		86,000		95,000	
현재가 (11/29)	64,600		24,200		132,500		169,600		76,800		51,000		76,000	
Upside	47.1%		40.5%		43.4%		53.3%		17.2%		68.6%		25.0%	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
매출액	3,907	5,451	11,795	12,398	8,247	8,962	6,620	7,742	15,037	16,561	4,225	4,341	29,879	32,384
영업이익	135	218	349	416	262	298	588	612	489	573	328	427	72	286
OPM	3.4	4.0	3.0	3.4	3.2	3.3	8.9	7.9	3.2	3.5	7.8	9.8	0.2	0.9
%yoy	72.0	62.1	42.6	19.0	3.8	13.7	-8.9	4.1	26.5	17.3	2.1	30.3	-46.8	296.1
순이익	115	135	227	298	220	258	350	395	56	126	202	237	269	324
ROE	9.5	17.9	4.3	6.9	19.0	18.8	7.0	7.1	2.3	2.6	4.0	5.1	-0.7	2.0
PBR	4.5	3.7	0.6	0.6	2.1	1.9	0.4	0.4	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2
PER	48.7	22.7	14.2	8.6	11.8	10.6	5.7	5.2	10.0	8.6	6.3	4.8	N/A	9.6

자료: 대신증권 Research Center

의류

유정현 junghyunyu@dashin.com

투자의견

Neutral

중립, 유지

악마는 디테일에 있다

의류산업 투자 의견 Neutral 유지. 2024년 글로벌 소비 경기 불투명하지만 고객사 수주 회복과 관련한 개별 기업별 차별화된 주가 흐름 예상. Top pick: 한세실업, 제이에스코퍼레이션 제시

우리나라의 수출형 개방 경제 구조의 특징상 수출 경기에 따라 국내 소비 심리가 크게 영향을 받는 양상. 2020년 4분기 코로나 상황에서도 수출 경기가 크게 회복되면서 동반 회복 양상을 보였던 국내 소비 심리는 2022년부터 수출 성장률이 크게 둔화되면서 동반 하락. 2023년 상반기 잠시 100 이상으로 회복했던 소비 심리는 주식 시장 조정과 함께 다시 100 이하로 하락

2023년 4분기부터 수출은 완만한 회복세를 보일 것이나 주식 등 자산 가격 상승 흐름이 불투명한 상황에서 소비 심리가 다시 개선되기 어렵다고 보임. 당분간 소비 심리는 100 이하에서 유지될 듯

미국 도매 의류 재고 증가율과 의류 품목의 공급 증가율은 모두 7월부터 동반 (-) 증가율을 보이기 시작. 공급량은 전월 재고에서 당월 판매액을 차감한 수치로 지난 12개월간 미국 소매업체들의 발주가 크게 감소하면서 순공급량이 7월부터 (-) 증가율을 보임에 따라 공급과 재고가 동시에 줄어드는 모습을 보임. 이 때문에 4분기부터는 재고 re-stocking이 나타나고 있음. 실제 업계에서 파악하는 고객사 재고는 평소보다 더 줄어든 상태라고 보는데, 기본적인 재고 보유를 위해서라도 2024년에 재고를 다시 확충해야 하는 상황 전개될 것으로 전망

당사는 실적 개선 경로를 고려했을 때 4분기~내년 상반기까지 글로벌 소비재 re-stocking 흐름에 맞춰 의류 OEM 기업인 한세실업(BUY, TP 32,000원) 추천하며 같은 시기에 제이에스코퍼레이션(BUY, TP 25,000원)도 동일한 맥락에서 양호한 주가 흐름 전망. 내년 1분기부터는 재고 조정이 일단락될 것으로 예상되는 화승엔터(BUY, TP 14,000원)도 주목받을 것으로 판단

당사 Universe 의류업체의 실적 전망 및 투자 의견

(단위: 십억원, % 배)

종목	한세실업		영원무역		화승 엔터프라이즈		제이에스코퍼레이션		F&F		힐라홀딩스		한성		신세계 인터넷	
	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F	2023F	2024F
투자 의견	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY	BUY
목표 주가	32,000	86,000	14,000	25,000	170,000	44,000	30,000	25,000								
현재 주가 (11/29)	21,250	44,450	8,420	19,150	84,700	38,300	19,150	16,690								
Upside	50.6%	93.5%	66.3%	30.5%	100.7%	14.9%	56.7%	49.8%								
매출액	1,730	1,967	3,721	3,850	1,350	1,912	858	957	2,025	2,569	4,085	4,301	1,545	1,651	1,353	1,448
영업 이익	169	197	703	731	23	114	83	88	577	684	386	537	112	138	50	73
OPM	9.7	10.0	18.9	19.0	1.7	6.0	9.6	9.2	28.5	26.6	9.4	12.5	7.3	8.4	3.7	5.0
%yoy	-6.1	16.7	-14.6	4.0	-55.6	386.5	1.6	6.5	10.0	18.4	-11.3	39.2	-33.3	23.1	-56.3	44.3
순이익	92	112	468	488	53	120	0	0	496	580	219	277	121	127	90	110
ROE	21.5	21.7	17.6	15.7	-1.0	14.0	21.1	17.4	50.4	54.2	7.1	13.2	6.2	7.0	6.8	8.4
PBR	1.3	1.1	0.6	0.5	0.9	0.8	0.3	0.3	4.1	3.0	1.2	1.1	0.3	0.3	0.7	0.6
PER	6.7	5.4	3.7	3.6	N/A	6.2	5.5	4.4	7.5	6.3	17.2	5.0	5.5	4.4	10.3	5.0

자료: 대신증권 Research Center

LG 전자 (066570)

박강호
kangho.park@daishin.com

투자 의견 **BUY**
매수, 유지

6개월 목표주가 **140,000**
하향

현재주가 **95,300**
(23.12.07)

가전 및 전자부품업종

4Q 부진하나 24년 성장~

- 2023년 4Q 영업이익(4,820억원)은 종전 추정을 하회 전망
- 프리미엄 제품(TV, 가전)의 판매 약화 및 마케팅 비용 증가 예상
- 2024년 매출과 영업이익은 각각 6.7%(yoy), 14.5%(yoy) 증가 추정

투자 의견 매수(BUY) 유지, 목표주가 140,000원으로 하향(6.7%)

2024년 주당순자산(BPS)에 목표P/B 1.1배(실적회복기에 평균밴드) 적용하여 목표주가 140,000원으로 하향, 투자 의견 매수(BUY) 유지. 2023년 4Q 영업이익 4,820억원으로 종전 추정 및 컨센서스를 하회 전망. 4Q 부진하나 2024년 실적 회복 전망은 유효 판단. 밸류에이션 매력 관점에서 중장기적 접근

4Q 영업이익(연결)은 4,820억원 추정 : 전장(VS)은 순항 중

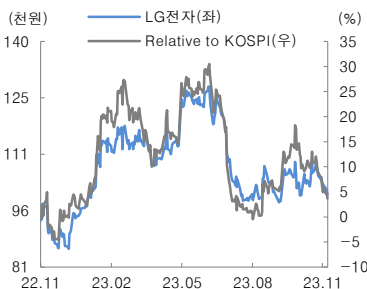
2023년 4Q 전체(연결) 매출과 영업이익은 각각 23.2조원(6.3% yoy/12.3% qoq), 4,820억원(596% yoy/-51.6% qoq)으로 추정. 실적부진은 별도 기준(LG전자만)의 영업이익이 -209억원으로 종전 추정(3,867억원)대비 하향하였기 때문. HE(TV)와 H&A(가전)에서 프리미엄 제품 판매 약화, 경쟁심화로 마케팅비용이 예상대비 증가하여 수익성이 하락 추정. BS(B TO B)도 글로벌 경기 둔화로 매출, 수익성이 종전대비 낮아질 것으로 추정. 4Q의 계절적인 특성(M/S 유지 차원의 마케팅비용 집행)의 반복으로 판단

VS(전장) 부문의 매출(8.4% yoy)과 영업이익률(2.7%)은 종전 추정을 유지. 글로벌 전기자동차 판매 약화는 부담이나 자동차의 전장화, LG마그나의 고성장은 긍정적으로 평가. 2024년 전사 매출(89.9조원)과 영업이익(4.26조원)은 각각 6.7%(yoy), 14.5%(yoy) 증가로 추정. HE(TV) 부문은 파리 올림픽 개최 및 프리미엄(OLED) 시장 확대로 회복, H&A(가전)은 프리미엄 매출 확대, 볼륨존 공략으로 성장 예상

ESG평가 등급 S **A+** A B+ B C D

KOSPI	2492.07
시가총액	17,152십억원
시가총액변동	0.90%
자본금(보통주)	818십억원
52주 최고/최저	128,200원 / 85,700원
120일 평균거래대금	743억원
외국인지분율	29.07%
주요주주	LG 외 2 인 33.68% 국민연금공단 7.47%

주기수익률(%)	1M	3M	6M	12M
절대수익률	-5.0	-0.5	-21.4	2.9
상대수익률	-4.8	2.2	-17.6	-1.3



(단위: 십억원 %)

구분	4Q22	3Q23	4Q23(F)			1Q24				
			직전추정	당사추정	YoY	QoQ	Consensus	당사추정	YoY	QoQ
매출액	21,858	20,709	23,592	23,235	6.3	12.2	23,058	21,514	5	-7.4
영업이익	69	997	890	482	595.9	-51.6	862	1,141	-24	136.7
순이익	-346	385	632	366	흑전	-5.0	378	666	41	81.8

자료: LG전자, FnGuide, 대신증권 Research Center

영업실적 및 주요 투자지표

(단위: 십억원 원, %)

	2021A	2022A	2023F	2024F	2025F
매출액	73,908	83,467	84,358	89,995	95,096
영업이익	4,058	3,551	3,718	4,256	4,562
세전순이익	3,839	2,540	2,552	4,173	4,827
총당기순이익	1,415	1,863	1,653	3,046	3,523
지배지분순이익	1,032	1,196	1,385	2,620	3,030
EPS	5,705	6,616	7,658	14,487	16,756
PER	24.2	13.1	13.1	6.9	6.0
BPS	95,284	105,025	111,567	124,896	140,449
PBR	1.4	0.8	0.9	0.8	0.7
ROE	6.3	6.6	7.1	12.3	12.6

주: EPS와 BPS, ROE는 지배지분 기준으로 산출
자료: LG전자, 대신증권 Research Center

제너셈 (217190)

HBM 제조용 장비 수주 코멘트

이석영 seokyoung1.lee@daishin.com

2023.12.08

현재주가
(23.12.07)

12,060

- 23.12.07 SK하이닉스향 HBM 제조용 'Wafer Mounter' 장비 수주 공시(75.8억원 규모)
- Wafer Mounter는 라미네이션 공정에서 웨이퍼 위에 테이프 부착을 통해 손상을 방지하는 장비
- SK하이닉스 1b 공정으로 납품되는 것으로 파악되며 향후 고객사 1b Capa 확대가 이어질 경우 추가 수주도 가능

주요 내용

23.12.07 SK하이닉스향 HBM 제조용 'Wafer Mounter' 장비 수주 공시(75.8억원 규모)

22년 매출액 대비 12.7% 수준이며 계약기간은 23.12.06~24.04.26

Wafer Mounter는 라미네이션 공정에서 웨이퍼 위에 테이프 부착을 통해 손상을 방지하는 장비

SK하이닉스 1b 공정으로 납품되는 것으로 파악되며 향후 고객사 1b Capa 확대가 이어질 경우 추가 수주도 가능할 것

테이프 리무버 장비는 아직 양산라인으로 납품되지는 않았지만 고객사향 납품을 준비하고 있는 것으로 추정

▪

코멘트

기존에는 Saw Singulation, EMI Shielding 장비가 주력이었지만 FC-Bonder 제조사항으로 납품하는 Loader/Unloader 장비와 Wafer Mounter 장비가 주력 장비로 추가된 것이 긍정적. 3Q23 Loader/Unloader 장비 매출을 약 70억원 기록한 점과 전일 76억원 규모 Wafer Mounter 장비 수주 공시를 통해 동사도 HBM 시장 확대에 따른 수혜가 가능할 것임을 확인. 웨이퍼에 부착한 테이프를 제거하는 리무버 장비도 납품 준비중인 것으로 파악. 리무버 장비까지 본격적으로 매출 발생이 시작된다면 HBM 타겟으로 납품하는 장비 종류가 3개로 확대

Saw Singulation, EMI Shielding 장비도 24년 매출 확대 기대. Saw Singulation 장비는 MS 확대 추이가 이어질 전망. 경쟁사가 장비 내재화를 진행하며 주요 부품 수급에 차질이 생겼고 이에 따른 반사이익이 지속되고 있는 것으로 파악. 또한 연내 기대했던 OSAT 주요 고객사 베트남 법인향 PO가 다소 지연되고 있는 것은 24~25년 Saw Singulation 장비 매출 확대 강도를 상승시키는 요인으로 작용할 것. 또한 23년 확보한 기관 고객사향 매출 확대도 24년 본격화 기대

EMI Shielding 장비는 IT 업황 부진 영향으로 3Q23 누적 매출액 84억원을 기록하며(22년 매출액 201억원) 저조한 실적을 기록하고 있지만 중화권 스마트폰 수요 회복에 힘입어 24년 매출 회복 기대. BGA EMI 특허 확보를 통해 EMI Shielding 장비 시장에 진입장벽을 형성했고 이는 업황 회복기 매출 확대 동력으로 작용할 것

▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 Research Center가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
- ✓ 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.